



## FLASH – APRIL 2011

# Sterke resultaten voor OBAM in het eerste kwartaal van 2011



### HET OBAM TEAM REALISEERT OUTPERFORMANCE DOOR GOEDE AANDELENSELECTIE EN ALLOCATIE

Na een soepel verlopen overdracht van de functie van directeur van Rolf Stout naar Peter Ranty eind november 2010, hebben de OBAM teamleden in het eerste kwartaal van 2011 laten zien dat het selecteren van aandelen de grote kracht is van hun succesvolle strategie. OBAM versloeg de benchmark, de MSCI World, in deze periode met 0,78%\* na aftrek van kosten.

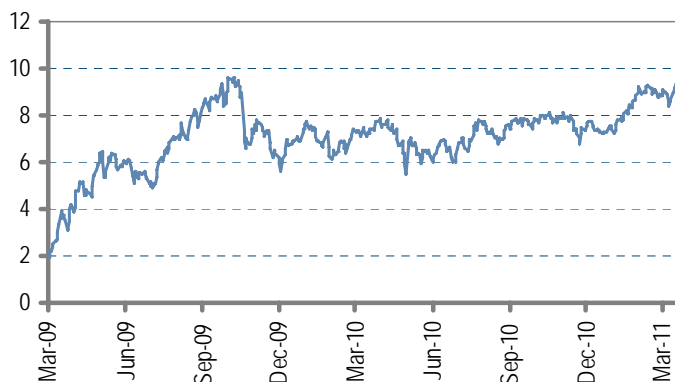
Ondanks de underperformance van onze beleggingen in opkomende markten, zoals Indonesië en Zuid-Korea, liet de waarde van OBAM een absolute stijging zien. Dit was te danken aan de aandelenselectie en de sector allocatie-beslissingen voor aandelen uit ontwikkelde markten. OBAM houdt vast aan de beleggingsthema's voor opkomende markten in Azië omdat het vertrouwen heeft in de groeivoorzichten op lange termijn.

#### REDENEN VOOR DE OUTPERFORMANCE

De aandelenselectie binnen de sector financiële waarden was één van de belangrijkste bepalende factoren voor de outperformance in het eerste kwartaal. Terwijl financiële waarden een negatief effect hadden op het rendement van de MSCI World, had onze aandelenselectie binnen deze sector juist een positief effect op de performance van de portefeuille.

Wij zijn in maart 2009 weer begonnen met het kopen van financiële waarden, nadat wij verscheidene jaren minder focus hadden op deze sector. Wij hebben voornamelijk aandelen in financiële instellingen uit ontwikkelde landen gekocht omdat wij deze zwaar ondergewaardeerd vonden op grond van hun fundamentele situatie. Achteraf gezien blijkt dat wij hebben gekocht op het dieptepunt van de financiële crisis. Op het moment zelf was het echter een contraire actie.

Koersontwikkeling ING (in euro)



Bron: Bloomberg

Één van de eerste aandelen die wij aan de portefeuille hebben toegevoegd is ING, inmiddels één van onze grootste belangen. We zien nu dat de terugbetaling van de ontvangen staatssteun door ING volgens schema verloopt en dat bovendien de aanhoudende herstructureringsinspanningen waarschijnlijk meer waarde zullen ontsluiten. Wij hebben ons belang een aantal keren verkleind in verband met de goede performance van het aandeel. ING heeft het afgelopen kwartaal de grootste individuele bijdrage geleverd aan het beleggingsresultaat van het fonds. Onze beleggingen in financiële waarden hebben 0,78% bijgedragen aan de totale performance.

Ook de aandelenselectie in Japan leverde een belangrijke bijdrage aan de outperformance. De markt onderging een sterke correctie na de aardbeving van maart, wat het totaalrendement van de MSCI World met 1,03% drukte. Onze Japan portefeuille versloeg het Japanse segment van de benchmark met 1,05% dankzij een selectie-effect van 1,01%. Een voorbeeld is het industriële concern Komatsu, dat bouw- en mijnbouwmaterieel produceert evenals apparatuur voor nutsbedrijven, bosbouw- en landbouwmachines en industriële machines.

Wij hebben Komatsu gekocht in december 2009, toen wij onze positionering in Japan hebben vergroot, nadat wij lange tijd onderwogen in dit land waren.

\* In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De beleggingen van het fonds zijn onderhevig aan marktfuctuaties en aan de risico's die verbonden zijn aan beleggingen in effecten. De waarde van beleggingen en de inkomsten hieruit kunnen zowel stijgen als dalen en het is mogelijk dat de inleg van beleggers verloren gaat.



Komatsu vertegenwoordigt op dit moment een gewicht van 0,69% in onze portefeuille en heeft in het eerste kwartaal 0,05% bijgedragen aan het totaalrendement van OBAM.

**Koersontwikkeling Komatsu (in euro)**



Bron: Bloomberg

Komatsu is goed gepositioneerd om te profiteren van de positieve structurele langetermijntrends binnen de mijnbouw. Mijnbouw bedrijven profiteren van de groeiende vraag naar infrastructuur, gedreven door ontwikkelende markten en kunnen daarom meer investeren in machines. Daarnaast is de kwaliteit van gemijnde materialen steeds slechter, waardoor steeds meer investeringen in materieel noodzakelijk zijn. Komatsu is een internationaal opererend bedrijf met een sterk marktaandeel in ontwikkelende markten zoals China. Daarnaast verwachten wij dat Komatsu een belangrijke rol zal kunnen spelen bij de wederopbouw in Japan na de aardbeving en tsunami.

De energiesector heeft maar liefst 0,69% toegevoegd aan de performance in het afgelopen kwartaal. Wij hebben geprofiteerd van de stijgende energieprijzen en ons overwogen belang in deze sector, dat is gebaseerd op een sterk vertrouwen in de ontwikkeling op lange termijn. Bovendien heeft ons overwogen belang in de defensieve sectoren (duurzame en niet-duurzame consumptiegoederen en informatietechnologie) goed uitgedaan doordat deze sectoren het afgelopen kwartaal lager afsloten.

**ACTIVE SHARE STABIEL GEBLEVEN**

De strategie van OBAM is gebaseerd op een 'high conviction' benadering waarbij geen beperkingen gelden ten aanzien van de tracking error. Dit betekent dat wij ook in periodes van marktturbulentie 'high conviction' aandelen in de portefeuille handhaven. De grotere marktvolatiliteit zorgde in 2008 voor een sterke stijging van de tracking error. Met name onze positie in de sector materialen droeg hieraan bij, doordat deze sector sterk reageerde op de verslechtering van de macro-economische indicatoren. De 36-maands tracking error, waarin de gebeurtenissen van 2008 zijn meegenomen, staat nu op een relatief hoog niveau van 19,93% (per 31/03/2011).

De marktvolatiliteit was in 2010 en het eerste kwartaal van 2011 een stuk lager. Om deze reden is OBAM's tracking error over het afgelopen jaar een stuk lager. De 52-weeks tracking error bedraagt nu 13,81%. Tegelijkertijd is de 'active-share' (het percentage van aandelen in de portefeuille dat geen deel uitmaakt van de benchmark) over de afgelopen drie jaar stabiel gebleven. Onze visie op de fundamentele

situatie binnen de sector materialen is niet veranderd, maar de invloed van de sector op de tracking error is wel afgenomen.

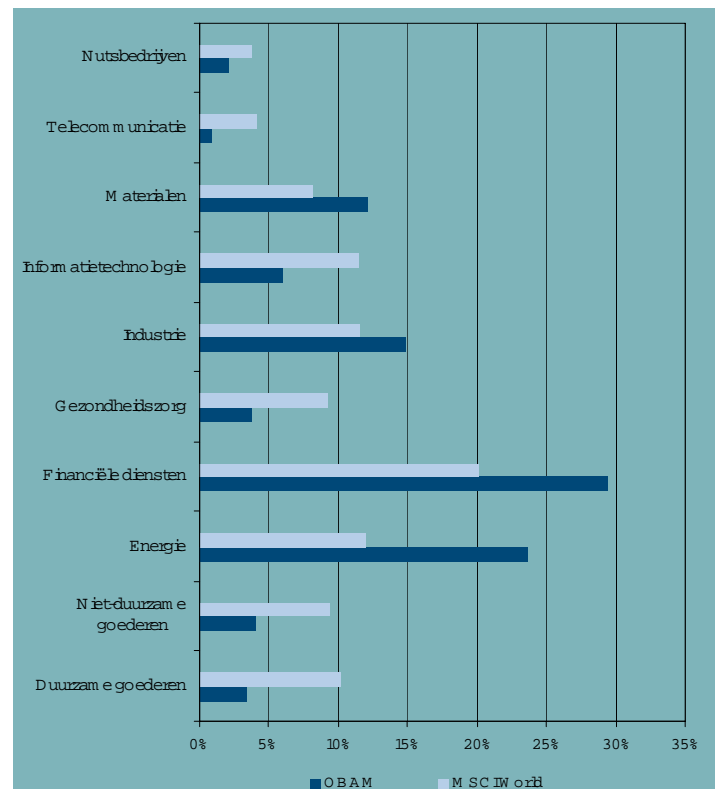
**HUIDIGE POSITIONERING**

Wij hebben dit jaar geen grote veranderingen aangebracht in de portefeuille, die volgens ons nog steeds goed is gepositioneerd voor de lange termijn. Net als in 2010 en 2009 hebben wij de beleggingen in specifieke kleine Aziatische ondernemingen in het eerste kwartaal van 2011 geleidelijk aan verminderd, waardoor de gemiddelde marktkapitalisatie van de portefeuillebeleggingen is toegenomen.

Op dit moment hebben wij 95 namen in de portefeuille. Wij hebben ons licht overwogen belang in Japan in de tweede helft van 2010 verminderd en waren aan het eind van het eerste kwartaal van 2011 2,1% onderwogen. Wij hebben de overweging van de energiesector gehandhaafd en hebben winst genomen op sterk in koers gestegen industriële aandelen.

De overweging voor industriële ondernemingen hebben wij ook vastgehouden. Onze overwogen positie in financiële instellingen is toegenomen als gevolg van de sterke koersontwikkeling van de aandelen die wij in portefeuille hebben. Binnen de tactische portefeuille van OBAM hebben wij de beleggingsthema's mijnbouw/grondstoffen, met de nadruk op landbouw en chemicaliën evenals Zuid-Korea, Indonesië en China, gehandhaafd. In China richten wij ons op de binnenlandse consumptie en hebben wij ons belang in infrastructuur verminderd. Wij hebben specifieke belangen in kleine ondernemingen ongewijzigd gelaten.

**Sectorallocatie OBAM vs. MSCI World per 31/03/2011**



Bron: BNP Paribas Investment Partners

\* In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De beleggingen van het fonds zijn onderhevig aan marktfunctuaties en aan de risico's die verbonden zijn aan beleggingen in effecten. De waarde van beleggingen en de inkomsten hieruit kunnen zowel stijgen als dalen en het is mogelijk dat de inleg van beleggers verloren gaat.



## CIJFERS PER EIND MAART 2011

Rendement (%)*	Laatste maand	Laatste 3M	YTD	Laatste 12M	Laatste 24M**	Laatste 36M**	Sinds dec. 1989***
BNP Paribas OBAM N.V.	-0,62	-0,04	-0,04	1,12	35,28	-7,30	8,33
MSCI World Gross Return index	-3,59	-0,82	-0,82	8,73	27,86	4,09	5,16
Outperformance	2,97	0,78	0,78	-7,61	7,42	-11,39	3,17

Alle cijfers op basis van beurskoers (in euro)  
\* Rendement na kosten.  
\*\* Geannualiseerd.  
\*\*\* Aanvang huidige beleggingsstrategie: 29/12/1989 (geannualiseerd).

Risico indicatoren (geannualiseerd)	Laatste 36W	Laatste 52W	Laatste 24M	Laatste 36M
Volatiliteit fonds (%)	16,88	23,27	22,26	32,35
Volatiliteit benchmark (%)	12,82	16,52	12,57	17,57
Tracking error (%)	11,74	13,81	13,62	19,93
Information ratio	0,26	-0,55	0,54	-0,57

## HET OBAM BELEID – STABILITEIT SINDE 1954

OBAM past een unieke op de lange termijn gerichte 'buy-and-hold' strategie toe. Hierbij wordt een strategische portefeuille waarin aandelen voor meer dan drie jaar worden aangehouden gecombineerd met een tactische portefeuille waarmee wordt ingespeeld op thema's voor gemiddeld één tot drie jaar. Wij selecteren aandelen op basis van 'high convictions' en fundamentele analyse. Sectorrotatie en markttiming maken geen deel uit van de strategie.

Sinds de introductie van OBAM op de Amsterdamse effectenbeurs in 1954 heeft OBAM slechts vijf verschillende beheerders gehad. Peter Ranty nam in 2010 de leiding van het team over van Rolf Stout, nadat hij al sinds 2003 met Rolf samenwerkte. Een onafhankelijke Raad van Commissarissen houdt toezicht op OBAM en bewaakt de stabiliteit en de continuïteit binnen het team.

Sinds de invoering van de huidige beleggingsstrategie in 1989 heeft OBAM de MSCI World index verslagen met gemiddeld 3,17%\* per jaar (na aftrek van kosten in euro, per 31/3/2011). Het fonds heeft de index in 14 van de afgelopen 21 jaren verslagen. OBAM heeft per eind maart 2011 2,7 miljard euro aan vermogen onder beheer.

**Lilli Charlotte Bialluch**  
Investment specialist - OBAM  
E-mail: [lillicharlotte.bialluch@bnpparibas.com](mailto:lillicharlotte.bialluch@bnpparibas.com)

**Nurit Konijnendijk**  
Portfolio Manager - OBAM  
E-mail: [nurit.konijnendijk@bnpparibas.com](mailto:nurit.konijnendijk@bnpparibas.com)

### DISCLAIMER

Dit document dient enkel ter informatie en is 1) geen voorstel of aanbod tot het aankopen of verhandelen van de financiële instrumenten hierin beschreven en 2) geen beleggingsadvies. OBAM is de handelsnaam van BNP Paribas OBAM N.V., welke als beleggingsinstelling is geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten op grond van de Wet op het financieel toezicht. Voor dit product is een financiële bijsluiter opgesteld met informatie over het product, de kosten en de risico's. Vraag erom en lees hem voordat u het product koopt. Het prospectus, de financiële bijsluiter, alsmede overige informatie zijn verkrijgbaar bij BNP Paribas Investment Partners\* (BNPP IP), Client Service, Postbus 71770, 1008 DG Amsterdam en via [www.OBAM.nu](http://www.OBAM.nu).

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De waarde van de beleggingen fluctueert met de koerswijzigingen van de effecten waarin wordt belegd. De mogelijkheid bestaat dat uw belegging in waarde stijgt; het is echter ook mogelijk dat uw belegging weinig tot geen inkomsten zal genereren en dat uw inleg bij een ongunstig koersverloop geheel of ten dele verloren gaat. Bij aan- en verkopen worden kosten in rekening gebracht. De kostenratio (TER) van OBAM bedroeg 1,13% over het boekjaar 2009/2010. Daarnaast kan de distributeur aan- en verkoopkosten in rekening brengen, variërend van 0% tot maximaal 5%, afhankelijk van de distributeur en het verkoopkanaal.

BNPP IP heeft alle redelijkerwijs mogelijke zorg besteed aan de betrouwbaarheid van dit materiaal, echter aanvaardt geen aansprakelijkheid voor druk- en zelffouten. De in dit document opgenomen informatie en opinies kunnen worden gewijzigd zonder voorafgaand bericht. BNPP IP is niet verplicht de hierin opgenomen informatie en opinies te actualiseren of te wijzigen. \* "BNP Paribas Investment Partners" is de wereldwijde merknaam van de vermogensbeheerders van BNP Paribas Groep.

\* In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De beleggingen van het fonds zijn onderhevig aan marktfluctuaties en aan de risico's die verbonden zijn aan beleggingen in effecten. De waarde van beleggingen en de inkomsten hieruit kunnen zowel stijgen als dalen en het is mogelijk dat de inleg van beleggers verloren gaat.